

Wie Zinssätze das Einkommen umverteilen

Blair Fix

Übertragung ins Deutsche:
Andreas Bangemann

„Zinssätze sind in erster Linie eine Verteilungsvariable, die sich auf die Einkommensanteile der verschiedenen sozialen Gruppen auswirkt.“

- Louis-Philippe Rochon & Mark Setterfield (2007)

Bei Aufsätzen über Geldpolitik habe ich eine Faustregel.

Jedes Mal, wenn der Begriff „Zins“ auftaucht, ersetze ich ihn durch den Begriff „Arbeitslohn“. Dann prüfe ich, ob die weiteren Ausführungen noch einen Sinn ergeben. Das ist selten der Fall. Der Grund, weshalb ich diese Begriffe ersetze, ist, dass Zinsen und Lohn eine Gemeinsamkeit haben: Es sind beides Renditen. Löhne sind die Rendite aus Beschäftigung. Der Zins ist die Rendite aus Kreditgeschäften.

Das Wichtige an den Renditesätzen ist, dass ihre Veränderungen Auswirkung auf die Einkommensverteilung haben. Erhöht man die Löhne, dann fließt mehr Einkommen an die Arbeitenden. Erhöht man den Zinssatz, erhalten die Gläubiger mehr Einkommen. Die Einzelheiten dieser Umverteilung lassen sich erforschen. Aber per Definition sind Renditen „Verteilungsvariablen“ – sie bestimmen, wie der Einkommenskuchen aufgeteilt wird.

Zurück zu meiner Wortsubstitution. Wenn es um Löhne geht, steht die Frage der Verteilung in der Regel im Vordergrund. Deshalb klagen die Unternehmen (und viele Ökonomen) über Gewinneinbußen, wenn von einer Erhöhung der Mindestlöhne die Rede ist.

Aber wenn die Gläubiger die Zinsen erhöhen, spricht man seltsamerweise nicht über die Einkommensverteilung. Stattdessen hören wir eine Flut von makroökonomischen Begriffen wie zum Beispiel „natürlicher Zinssatz“ und „die Inflation nicht beschleunigende Arbeitslosenquote“ (*NAIRU – Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment*)

Wie kommt es zu dieser Diskrepanz? Eine Möglichkeit ist, dass die Ökonomen etwas wissen, was wir nicht wissen. Vielleicht verfügen sie über Fakten

und Beweise, die sie zu der Schlussfolgerung veranlassen, dass sich die Zinssätze „neutral“ auf die Einkommensverteilung auswirken.

Eine andere Möglichkeit ist, dass die Fachsprache der Makroökonomie nur eine Ablenkung ist. Mit anderen Worten: Wie die Lohnquote ist auch der Zinssatz eine „Verteilungsvariable“. Aber diese Variable wird von den Mainstream-Ökonomen lieber ignoriert.

Welche Option ist also die richtige? In diesem Beitrag lasse ich die Beweise für sich sprechen.

Betrachtet man länderübergreifende Daten, so zeigt sich, dass die Zinssätze eindeutig nicht neutral sind. Wenn die Zinsen steigen, geschehen drei Dinge:

- 1. Der Anteil der Zinsen am Einkommen steigt**
- 2. Der Anteil der Arbeit am Einkommen sinkt**
- 3. Die Einkommensungleichheit nimmt zu.**

Kurz gesagt, die Beweise deuten darauf hin, dass die Zinssätze eine Schlüsselrolle im Klassenkampf spielen. Und das macht Sinn. Schließlich sind Zinsen eine Rendite. Und weil nach der Aufteilung des Einkommenskuchens nichts übrigbleibt, sind die Renditen immer eine Nullsumme.

Wie die Ökonomen lernten, die Einkommensverteilung zu ignorieren

Bevor wir uns den Daten zur Einkommensverteilung zuwenden, lohnt sich ein Blick in die Geschichte. Unter alternativen Ökonomen ist die Einkommensverteilung ein heiß diskutiertes Thema. Bei den etablierten Ökonomen spielt sie jedoch nach wie vor eine untergeordnete Rolle. Warum?

Um diese Gleichgültigkeit zu verstehen, müssen wir den Weg des ökonomischen Denkens zurückverfolgen. Als das Studium der politischen Ökonomie im 19. Jahrhundert aufkam, stand die Einkommensverteilung im Mittelpunkt des Interesses. Für die frühen politischen Ökonomen war das Klasseneinkommen ein wichtiges Thema. Warum erhielten Grundbesitzer, Kapitalisten und Arbeiter ihren jeweiligen Anteil? Diese Frage war so entscheidend, dass David Ricardo sie als das „Hauptproblem der politischen Ökonomie“ bezeichnete.

Im Laufe des 19. Jahrhunderts erkannten Denker wie Karl Marx und Henry George einen offensichtlichen Konflikt bei der Verteilung von Einkommen. Wenn beispielsweise Alice, die Arbeiterin, und Bob, der Kapitalist, beide 60 % des Kuchens haben wollen, kann nur einer von beiden seinen Willen durchsetzen. Mit anderen Worten: Der Nullsummencharakter des Klasseneinkommens macht einen Klassenkampf notwendig. Oder besser: Er macht Klassenkampf notwendig, wenn die verschiedenen Klassen mehr wollen, als sie derzeit bekommen.

An dieser Stelle kommt John Bates Clark ins Spiel. Clark erkannte die Instabilität, die Klassenkämpfe mit sich bringen, und wollte zeigen, dass Konflikte unnötig sind. Dazu fand er einen genialen Weg. Mit ein paar einfachen Annahmen „bewies“ Clark, wie in einem Wettbewerbsmarkt die Akteure den Wohlstand zurückbekommen, den sie selbst geschaffen haben.

Die Theorie der „Grenzproduktivität“ war geboren: Jeder verdient, was er verdient. Die Botschaft? In einer Marktwirtschaft gibt es keinen Klassenkampf.

Natürlich beruht Clarks Theorie auf offensichtlich falschen Annahmen. (Zum Beispiel geht er davon aus, dass die

Gesellschaft eine einzige Ware produziert.) Die eigentliche Frage ist also, warum sich die Ökonomen auf eine Theorie geeinigt haben, die offensichtlich falsch ist.

Meine Meinung dazu:

Erstens sagte Clarks Theorie der Grenzproduktivität den Mächtigen, was sie hören wollten – nämlich, dass die Einkommensverteilung „gerecht“ sei.

Zweitens passte Clarks Ansatz gut in die aufkommende Besessenheit nach Wirtschaftswachstum. In der Mitte des 20. Jahrhunderts stellten die Ökonomen fest, dass sie das Wirtschaftswachstum mit Hilfe einer Produktionsfunktion „erklären“ konnten, wenn sie die gesamte Gesellschaft wie ein einziges Unternehmen behandelten. In dieser Funktion wurde nicht nur angenommen, dass jede Klasse ihr „Grenzprodukt“ verdient, sondern auch, dass ihr Anteil am Einkommen konstant ist. Mit anderen Worten: Bei der Modellierung des Wirtschaftswachstums konnten die Ökonomen die Einkommensverteilung als unwichtiges Element behandeln. Und das taten sie auch.

Der größere Hintergrund ist natürlich die massive Steigerung des Ressourcenverbrauchs durch die Menschheit nach dem Zweiten Weltkrieg – ein Phänomen, das nichts mit den Modellen der Ökonomen zu tun hatte, aber sehr viel mit der Ausbeutung fossiler Brennstoffe. Aber wie alle anderen haben auch die Ökonomen diese Entwicklung

mitgemacht. Und so wurden sie vom Wirtschaftswachstum besessen und lernten, die Einkommensverteilung zu ignorieren.

Abbildung 1 zeigt diesen ideologischen Wandel, wie er sich in der englischen Worthäufigkeit widerspiegelt.

Mit Blick auf das nächste Jahrhundert wird vermutlich das Interesse der Ökonomen an der Einkommensverteilung wieder zunehmen. Aber nur, weil sie dazu gezwungen sein werden. Mit dem Ende des fossilen Zeitalters wird Wirtschaftswachstum ein Relikt der Vergangenheit sein. Und dann werden sich die Ökonomen wieder mit der Frage beschäftigen müssen, wie der Einkommenskuchen verteilt wird. Mit diesem Beitrag wollen wir einen Blick in die Zukunft werfen.

Der nationale Einkommenskuchen



Wenn wir uns mit der Einkommensverteilung beschäftigen, haben wir heute hervorragende Daten darüber, wie der Einkommenskuchen verteilt ist. Dies entbehrt nicht einer gewissen Ironie. Denn die Einkommensdaten stammen größtenteils aus der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung, die als Instrument zur Messung der wirtschaftlichen „Produktion“ konzipiert wurde. Und hier liegt die Ironie. Da die volkswirtschaftliche Gesamtrechnung auf monetären Transaktionen basiert, ist sie ein zweifelhaftes Maß für die „Produktion“, aber ein geeignetes Maß für das Einkommen.

Um die Einkommensverteilung zu untersuchen, machen wir genau das Gegenteil von dem, was die meisten Ökonomen tun. Anstatt die Größe des Einkommenskuchens mithilfe

der VGR zu untersuchen, messen wir die Zusammensetzung des Kuchens. In der Praxis ergeben sich daraus fünf Einkommenskategorien:

1. Arbeitnehmerentgelt (Lohn)
2. Gewinne
3. Einkommen der Eigentümer
4. Renten
5. Zinsen

Um einen Eindruck von der Größe der einzelnen Einkommenskategorien zu vermitteln, zeigt *Abbildung 2* die Einkommensverteilung in den USA im Jahr 2021.

Zusammensetzung des US-Nationaleinkommens im Jahr 2021

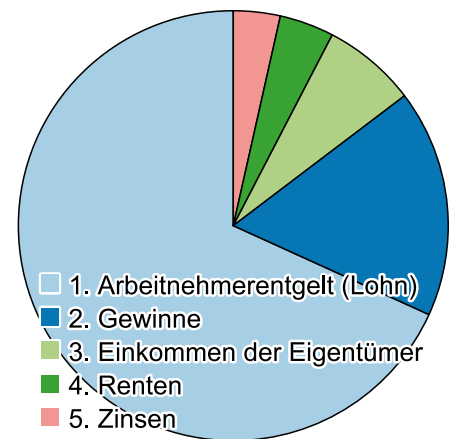


Abbildung 2

Der Blick auf diese Einkommensklassen wirft die Frage auf, woher sie kommen. Die Wirtschaftswissenschaftler haben eine Antwort. Sie behaupten, jede dieser Kategorien stelle einen „Produktionsfaktor“ dar. Dieser Begriff spiegelt die Vorliebe der Ökonomen wider, Einkommen mit „Produktion“ gleichzusetzen. Ich rate, das zu ignorieren. In Wirklichkeit sind die verschiedenen Einkommensklassen juristische Konstrukte. Das heißt, das Gesetz definiert verschiedene Formen von Eigentumsrechten. Und aus diesen Rechten ergeben sich wiederum verschiedene Einkommensklassen.

Wer beispielsweise ein Unternehmen besitzt, erzielt per Definition „Gewinn“. Personen, die Eigentümer von

Schleichende Vernachlässigung der Einkommensverteilung

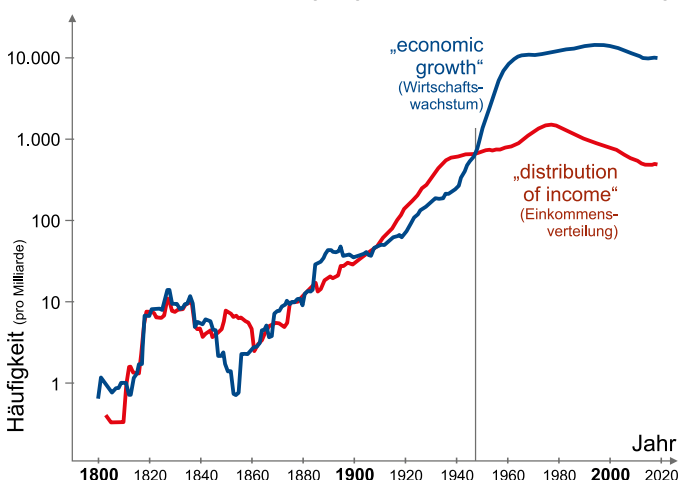


Abbildung 1: Diese Abbildung zeigt anhand des Google-Korpus „English“ des Ngram Viewers (siehe Erläuterungen rechts) die Häufigkeit der Ausdrücke „Wirtschaftswachstum“ und „Einkommensverteilung“. Bis in die 1940er Jahre waren die beiden Begriffe nahezu gleich häufig. Doch während des Booms nach dem Zweiten Weltkrieg lernten die Ökonomen, das Wachstum zu bevorzugen und die Verteilung zu vernachlässigen. (Zu Quellen und Methoden siehe Erläuterungen rechts.)

Der „Google Books Ngram Viewer“ ist eine Suchmaschine, die die Häufigkeit bestimmter Wörter über die Zeit in einem Bestand von mehr als acht Millionen Büchern ermittelt. <https://books.google.com/ngrams/>

Sämtliche Quellen dieses Beitrags, sowie angewandte Methoden bei der Datenerhebung sind auf dem Blog des Autors hinterlegt. Ferner hat der Autor einen umfangreichen Anhang bereitgestellt, der einzelne Aspekte tiefergehend beleuchtet und weitere Berechnungen enthält. <https://hwlink.de/etd-01>

Unternehmen ohne eigene Rechtspersönlichkeit sind (*Anm. d. Red.: Einzelunternehmen, Personengesellschaften*), erzielen per Definition „Eigentümereinkommen“. Personen, die physisches und/oder geistiges Eigentum besitzen (*Anm. d. Red.: z. B. Grund und Boden oder Patente*), beziehen „Renteneinkommen“. Personen, die Schuldtitel, d. h. Geldguthaben besitzen, verdienen „Zinsen“. Und wer nichts besitzt, verdient „Lohn“.

Sind diese verschiedenen Arten von Eigentumsrechten willkürlich? Ja, das sind sie. Aber in gewissem Sinne sind sie immer willkürlich. Entscheidend ist, dass diese Eigentumsrechte weitgehend durchsetzbar sind, d. h. sie diktiert die Bedingungen des Klassenkampfes.

Der Zinsanteil am Einkommen

Apropos Klassenkampf: Kommen wir zum Zinssatz. Wie Rochon und Setterfield es ausdrücken, ist der Zinssatz in erster Linie eine „*Verteilungsvariable, die die Einkommensanteile verschiedener sozialer Gruppen beeinflusst*“. Damit sagen sie auf auf subtile Weise, Zinssätze seien ein Instrument für den Kampf der Einkommensklassen.

Darauf bezogen sind die Beweise ziemlich eindeutig. Doch bevor wir uns den Daten zuwenden, wollen wir den „Kampf“ einordnen. In der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung werden Zinserträge als „*Nettozinsen*“ ausgewiesen. („*Netto*“ bedeutet, dass die Statistischen Ämter bei der Addition der Zinszahlungen die erhaltenen Zinsen von den gezahlten Zinsen abziehen.)

Wie aus *Abbildung 2* hervorgeht, sind die Nettozinsen derzeit das kleinste Stück des US-Einkommenskuchens. Dies darf jedoch nicht täuschen. Ein Blick in die Geschichte der USA zeigt, dass der Anteil der Zinsen am Einkommen extremen Schwankungen unterworfen ist.

Abbildung 3 verdeutlicht dies. Die rote Kurve zeigt den Anteil der Zinsen am Volkseinkommen in den USA. Er schwankte in den letzten 120 Jahren zwischen einem Tiefststand von 1 % (1946) und einem Höchststand von fast 10 % (1982). Wie ist diese Schwankung

zu erklären? Der Tiefpunkt und der Höhepunkt des Anteils der Zinsen am Einkommen hängen mit einigen wichtigen geopolitischen Ereignissen zusammen (das Ende des Zweiten Weltkriegs 1945 und die Stagflationskrise Anfang der 1980er Jahre). Abstrakter ausgedrückt wird der Zinsanteil am Einkommen jedoch durch etwas Einfacheres bestimmt: die Rendite auf Geldvermögen.

Es ist jedoch unklug, aus der Untersuchung eines einzigen Landes allgemeine Schlussfolgerungen zu ziehen. Bevor wir also den Zinssatz als Regulativ für den Einkommensanteil deklarieren, sollten wir unser Blickfeld erweitern.

Idealerweise würden wir dazu die Daten einer großen Anzahl von Ländern betrachten. Das Problem bei diesem

Entwicklung von Zinsanteil und Renditen in den USA

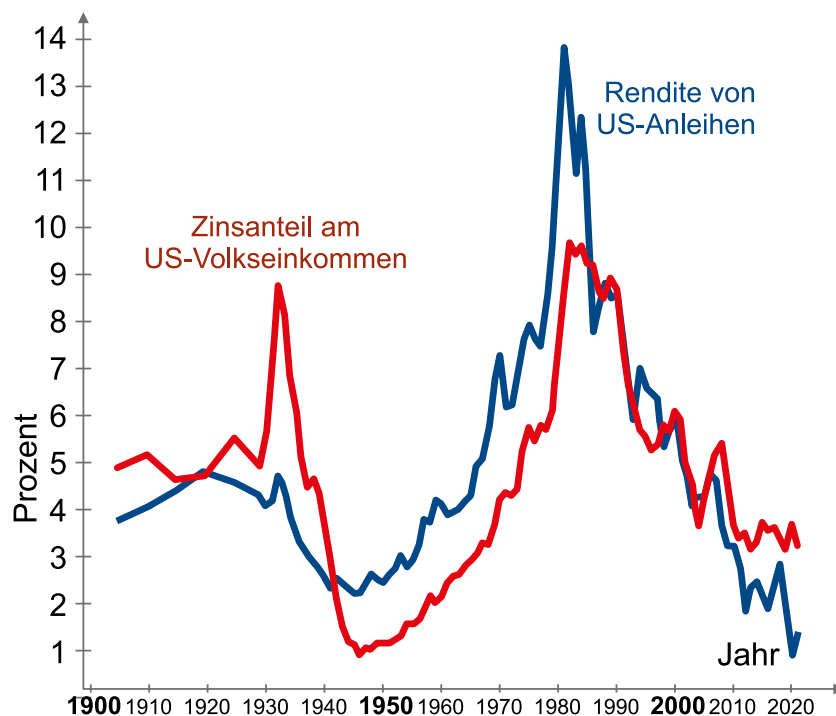


Abbildung 3: In den Vereinigten Staaten stieg und fiel der Zinsanteil am Einkommen mit der Rendite von Anleihen. Die rote Kurve zeigt, wie sich der Zinsanteil am Volkseinkommen der USA im letzten Jahrhundert verändert hat, die blaue die entsprechende Veränderung der Anleiherenditen, die den Zinssatz repräsentieren. Es wird deutlich, dass der Anteil der Gläubiger am Kuchen maßgeblich durch den Zinssatz bestimmt wird.

In *Abbildung 3* zeigt die blaue Kurve den Zusammenhang zwischen dem Zinsanteil am Einkommen und dem Zinssatz. Diese Kurve zeigt die langfristige Entwicklung der Renditen von US-Staatsanleihen, die mit dem Zinsanteil des Einkommens steigen und fallen. Anleiherenditen sind ein Maß für die Verzinsung von Krediten – auch Zinssatz genannt.

Zusammenfassend scheint es, dass Rochon und Setterfield Recht haben, wenn sie den Zinssatz als „*Verteilungsvariable*“ bezeichnen. Wir können uns den Zinssatz als einen Regler vorstellen, der den Anteil der Zinsen am Einkommen bestimmt.

Ansatz ist jedoch, dass Daten zur Einkommensverteilung nicht in großem Umfang veröffentlicht werden. (Ökonomen interessieren sich vor allem für die Größe des Einkommenskuchens und nicht für seine Zusammensetzung – daher der Datenmangel.) Bis jetzt gelang es mir, Daten zur Zinsquote für eine Handvoll OECD-Länder für die letzten zwei Jahrzehnte zu berechnen. Das ist keine sehr große Stichprobe. Aber sie reicht aus, um eine Konsistenzprüfung durchzuführen.

Abbildung 4 zeigt die Übereinstimmung der OECD-Daten mit dem in den Vereinigten Staaten festgestellten Muster. In all diesen Ländern steigt und fällt der Zinsanteil am Einkommen mit dem Zinssatz.

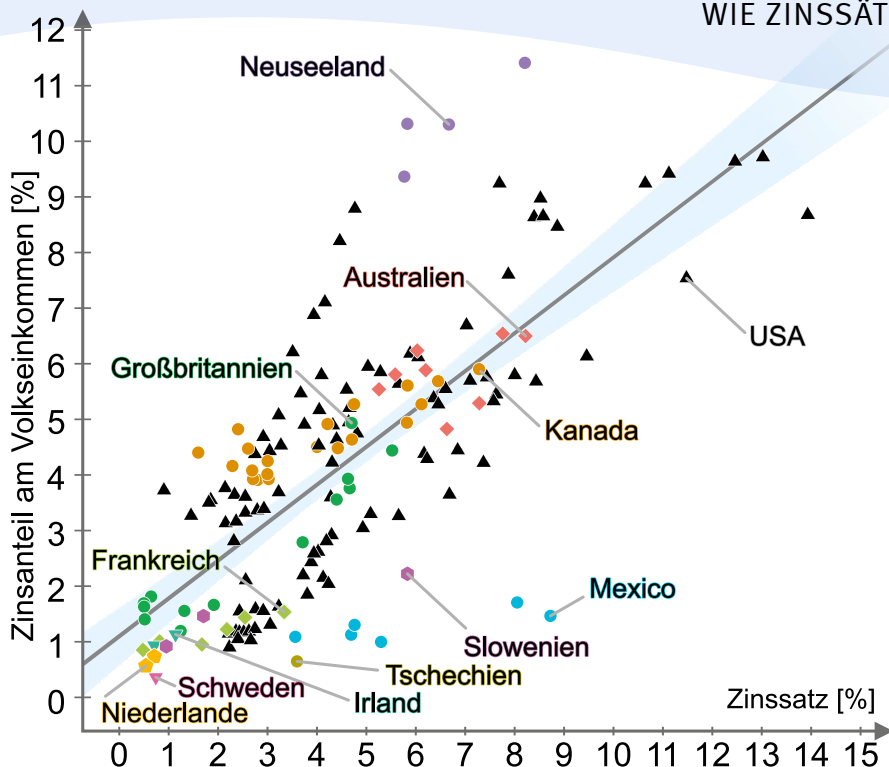


Abbildung 4: Zinssätze bestimmen den Zinsanteil am Einkommen. Die Abbildung zeigt den Zusammenhang zwischen dem Zinsanteil am Volkseinkommen (vertikale Achse) und dem Zinssatz (horizontale Achse). Die schwarzen Dreiecke zeigen Daten aus den USA (wie zuvor in Abbildung 3). Die farbigen Punkte zeigen Daten aus einigen OECD-Ländern für den Zeitraum von 1999 bis 2019.

gibt: Schulden sind die Voraussetzung für Einkommen.

Denn um Einkommen zu haben, muss Geld im Umlauf sein. Und um Geld zu haben, muss es Schulden geben.¹ Das liegt daran, dass das meiste Geld von Geschäftsbanken verliehen wird – geschaffen durch die Magie der doppelten Buchführung.

Und so funktioniert es. Aus dem Nichts leiht Ihnen eine Bank Geld, indem sie Zahlen auf Ihr Bankkonto schreibt. Das sind Ihre Schulden. Auf der anderen Seite des Hauptbuchs verbucht die Bank ein entsprechendes Guthaben, so dass der Vorgang neutral erscheint. In Wirklichkeit wurde aber Geld geschaffen. Wenn Sie Ihren Kredit ausgeben, werden Ihre Schulden zum Einkommen eines anderen. Da sind wir beim Punkt: Schulden schaffen Einkommen.

¹ Eigentlich ist das Wort „müssen“ zu stark. Wie die Theoretiker der MMT betonen, gibt es keinen prinzipiellen Grund, warum Geld durch Schulden geschaffen werden muss. Geld ist schließlich eine Buchhaltungskonvention. Die Regeln funktionieren so, wie wir sie definieren. Mit anderen Worten: Wenn wir Geld wollen, das ohne Schulden geschaffen wird, dann können wir es auch so machen. Warum tun wir es dann nicht?

Der Haken an der Sache ist, dass schuldenfreies Geld den Mächtigen ein riesiges Einkommen entziehen würde. In kapitalistischen Gesellschaften ist die Macht der Geldschöpfung weitgehend an private Banken übergegangen, die von dieser Macht enorm profitieren. Wenn Banken Geld schöpfen, verknüpfen sie es mit Schulden und können dafür Zinsen verlangen. Natürlich könnte man die Geldschöpfung vergesellschaften. Aber die Banker würden sich mächtig dagegen wehren.

Meine Schulden – Dein Einkommen

Der Zinsanteil am Einkommen wird also maßgeblich durch den Zinssatz bestimmt. Ist das überraschend? In gewisser Weise nicht. Wenn wir einen Renditeersatz wählen müssten, der den Zinsanteil am Einkommen bestimmt, wäre der Zinssatz der offensichtliche Kandidat. Wenn wir jedoch darüber nachdenken, wie das Einkommen der Gläubiger bestimmt wird, ist die Vorrangstellung des Zinssatzes nicht offensichtlich.

Denn das Einkommen der Gläubiger wird sowohl durch den Zinssatz als auch durch die Höhe der Geldguthaben und Schulden bestimmt. Und wie wir von Privatpersonen wissen, kann dabei die Höhe sehr unterschiedlich sein. Meine Freundin Alice hat zum Beispiel ein Guthaben in Höhe von 10 Dollar. Aber ihr Freund Bob eines im Wert von 10 Milliarden Dollar. Wer bekommt mehr Zinsen? Offensichtlich Bob.

Der Punkt ist, dass es bei der Höhe von Guthaben und Schulden viel stärkere Schwankungen gibt als bei den Zinssätzen. Daher ist es wahrscheinlich, dass die Guthaben- und Schuldenhöhe (und nicht der Zinssatz) die Zinserträge bestimmen. Zumindest gilt dies für Privatpersonen. Aber aus irgendeinem Grund verschwindet das Volumen der Schuldtitel irgendwie, wenn wir zu an-

deren Ländern wechseln, und es bleibt der Zinssatz als wichtigstes Kriterium für die Bestimmung des Zinsanteils am Einkommen.

Wie kann das sein?

Die Antwort ist, dass der Schuldenstand auf nationaler Ebene keine beliebige Zahl sein kann. Er ist eng mit dem Gesamteinkommen verknüpft. *Abbildung 5* zeigt die Entwicklung in den USA. In den letzten zwei Jahrhunderten ist die Gesamtverschuldung der USA in etwa mit der gleichen Rate gewachsen wie das nominale BIP (ein Maß für das Gesamteinkommen).

Warum also ist der Schuldenstand an das Volkseinkommen gekoppelt? Nun, wenn man sich mit der Geldschöpfung vertraut gemacht hat, weiß man, dass es eine einfache Antwort

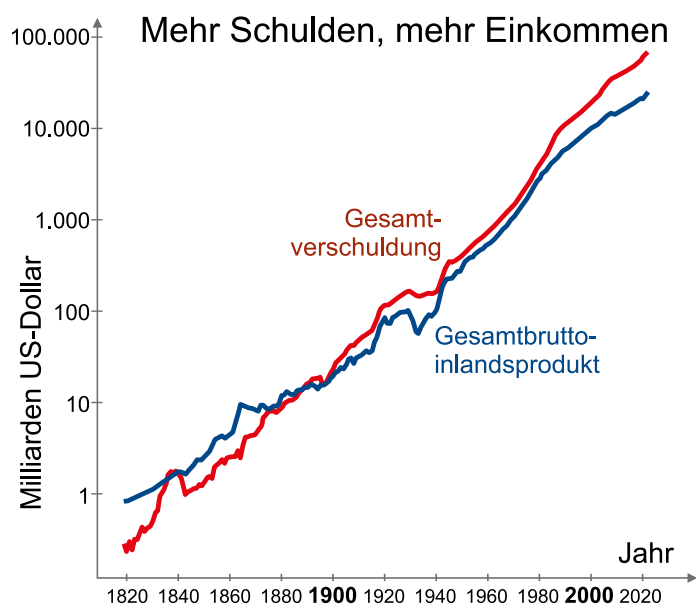


Abbildung 5: Die Abbildung zeigt das Wachstum der Gesamtverschuldung der USA (rot) und des Gesamt-BIP (blau), beide gemessen in nominalen Dollar. (Beachten Sie, dass die vertikale Achse eine logarithmische Skala verwendet, die ein konstantes exponentielles Wachstum als gerade Linie erscheinen lässt.) Die enge Beziehung zwischen den beiden Geldbeträgen ist leicht zu erklären. Um mehr Einkommen (d. h. BIP) zu haben, muss man mehr Geld haben. Und um mehr Geld zu haben, braucht man mehr Schulden.

Mit dieser Einkommensschaffung im Hinterkopf wollen wir uns noch einmal den Zinsanteil am Einkommen anschauen. Da die Gesamtverschuldung etwa mit der gleichen Rate wächst wie das Gesamteinkommen, wird der Anteil der Gläubiger am Kuchen weitgehend durch den Zinssatz bestimmt. *(Genauere Berechnungen finden Sie auf dem Blog des Autors. Siehe Autorenbox am Ende des Beitrags)*

Gehen wir noch einen Schritt weiter. Da Schulden eine Voraussetzung für Einkommen sind, können wir uns den Zins als eine Art Lizenzgebühr vorstellen. Wie alle Lizenzgebühren so resultieren auch Zinsen aus der Durchsetzung von Eigentumsrechten. Nur dass es sich bei den Zinsen um die Folge des vielleicht wichtigsten öffentlichen Guts handelt – das Recht auf Geldschöpfung.

Der Anteil der Arbeit am Einkommen

Was die anderen Einkommensarten angeht, so wissen wir, dass per Definition die anderen Einkommensanteile sinken müssen, wenn der Zinsanteil am Einkommen steigt. Werfen wir einen Blick auf diese Vorgänge.

Ich werde mich auf den Anteil der Arbeit am Einkommen konzentrieren. Denn erstens ist der Anteil des Arbeitseinkommens eine wichtige Einkommenskategorie und zweitens stehen dafür umfangreiche Daten zur Verfügung.

Die Tücken der Arbeit

Was ist nun der „Anteil der Arbeit am Einkommen“? Offensichtlich ist es der Anteil des Einkommens, der an die Arbeitenden ausgezahlt wird. Aber wer sind diese Arbeitnehmer? Ich stelle diese Frage, weil die gängige Wirtschaftstheorie die Daten verzerrt, die ich verwenden werde. Zunächst können wir uns wohl darauf einigen, dass Löhne und Gehälter „Arbeitseinkommen“ sind. Aber was machen wir mit den Unternehmern, den Selbständigen? Ich würde es vorziehen, entweder ihr gesamtes Einkommen zum „Arbeitseinkommen“ zu zählen oder es ganz auszuschließen.

Aber die Mainstream-Ökonomen tun etwas, das mich schaudern lässt: Sie nehmen das Einkommen von Eigentümern und teilen es in einen „Arbeits“-

und einen „Kapital“-Teil. Sie gehen davon aus, dass ein Teil des Einkommens von Unternehmern aus Arbeit stammt und ein anderer Teil aus dem Besitz von Kapital. Mit anderen Worten, die Ökonomen ordnen das Einkommen des Unternehmers den verschiedenen „Produktionsfaktoren“ zu.

Diese Aufteilung ist lächerlich. Wie jede Entlohnung beruht auch das Einkommen des Unternehmers auf einer rechtlichen Zuordnung, mehr nicht. Es ist ärgerlich, dass ich meinen Berechnungen diese Daten zugrundelegen muss. Das sollte bei der Betrachtung der Ergebnisse bedacht werden.^[2]

Schwindender Anteil der Arbeit am Einkommen

Die Zinssätze sind der wichtigste Faktor, der den Anteil der Zinsen am Einkommen bestimmt, das ist bekannt (Abbildung 4). Und da ein Anstieg des Anteils der Zinsen am Einkommen die

2 Die Daten zu den Arbeitsanteilen stammen von ILO-STAT, einer Datenbank der Internationalen Arbeitsorganisation. Es ist besonders ärgerlich, dass eine Organisation, die sich der Förderung von Arbeitnehmerrechten verschrieben hat, Buchhaltungskonzepte verwendet, die von der neoklassischen Wirtschaftswissenschaft entwickelt wurden.

anderen Teile des Kuchens schmälert, ist es plausibel, dass die Zinssätze einen Einfluss auf den Anteil der Arbeit am Einkommen haben.

Wenn ich sage, sie „beeinflussen“, impliziere ich eine Kausalität. Streng genommen suche ich jedoch nach einem „Zusammenhang“ zwischen dem Zinssatz und dem Anteil des Arbeitseinkommens. Die Kausalität können wir später klären.

Was die Daten betrifft, so habe ich einen internationalen Datensatz zusammengestellt, der den Anteil der Arbeit am Einkommen (innerhalb jedes Landes) mit dem Zinssatz (wiederum innerhalb jedes Landes) vergleicht. *Abbildung 6* zeigt das sich daraus ergebende Muster in den einzelnen Ländern. Die Vermutung scheint sich zu bestätigen. Höhere Zinssätze gehen mit einem geringeren Anteil der Arbeit am Einkommen einher.^[3]

3 Manchmal beschwerten sich Leser, dass meine Diskussionen über Daten zu abstrakt sind. Wo bleibt das menschliche Element? Nun, die Wahrheit ist, dass es schwierig ist, Geschichten über bestimmte Menschen und Orte mit umfassenden quantitativen Analysen zu verknüpfen, die alle Orte auf einmal abdecken. Aber um Ihnen einen Einblick in das menschliche Element hinter den Daten

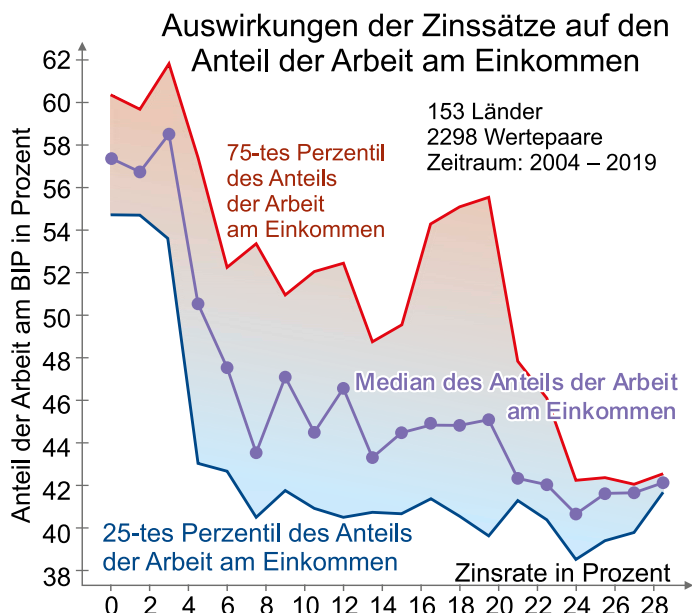


Abbildung 6: In allen Ländern gehen höhere Zinssätze mit einem geringeren Anteil der Arbeit am Einkommen einher. Auf der Grundlage internationaler Daten zeigt diese Grafik, wie sich die Zinssätze auf den Anteil der Arbeit am Einkommen auswirken. Für die Analyse habe ich einen Datensatz zusammengestellt, der 153 Länder für die Jahre 2004 bis 2019 umfasst. Auf der horizontalen Achse habe ich den Zinssatz in jedem Land abgetragen. Die vertikale Achse zeigt den Anteil der Arbeit am Einkommen (Arbeitseinkommen in Prozent des BIP). Um den Trend zwischen den Ländern zu veranschaulichen, habe ich die Daten nach Zinssätzen geordnet. Jeder Punkt stellt den Mittelpunkt eines Bereichs dar. Die blaue Linie zeigt den Median des Anteils der Arbeit am Einkommen. Der schattierte Bereich zeigt die mittleren 50 % der Daten. Jeder Bereich umfasst mindestens 10 Länderjahre.

zum Arbeitsanteil zu geben, lassen Sie uns zwei Extreme betrachten. Am oberen Ende liegt Island. Im Jahr 2006 erhielten die isländischen Arbeitnehmer etwa 73 % des Nationaleinkommens. Das macht Sinn. Island ist bekannt für seine nordische Sozialdemokratie – ein Umfeld, das für Arbeitnehmer offensichtlich ein Segen ist. Am unteren Ende der Skala liegt Katar. Im Jahr 2011 erhielten die katarischen Arbeitnehmer nur 15 % des Nationaleinkommens. Auch dieser (klägliche) Anteil ergibt Sinn. Katar ist berüchtigt als neofeudaler Petrostaat, der auf ein riesiges Heer von Wanderarbeitern angewiesen ist. Und mit „riesig“ meine ich, dass diese Gastarbeiter etwa 95 Prozent der katarischen Arbeitskräfte ausmachen. Mit anderen Worten: Wir sprechen hier von einem Land, das auf dem Fundament vertraglich geregelter Knechtschaft aufgebaut ist. Es überrascht nicht, dass dieses Umfeld für die Arbeitnehmer schlecht ist.

Einmal mehr zeigt sich, dass Rochon und Setterfield ins Schwarze treffen, wenn sie den Zinssatz als „*Verteilungsvariable*“ bezeichnen. Die Zinssätze beeinflussen nicht nur den Anteil der Zinsen am Einkommen, sondern auch den Anteil der Arbeit am Einkommen.

In der Tat scheint der Zusammenhang fast mechanisch zu sein. Geht man davon aus, dass ein steigender Zinsanteil am Einkommen direkt auf den Arbeitsanteil durchschlägt, so ergibt sich automatisch das in Abbildung 6 dargestellte Muster.

Einkommensungleichheit

Betrachten wir noch eine letzte Ausprägung der Einkommensverteilung – den Einkommensanteil der obersten 1 % der Einkommensbezieher.

Auf den ersten Blick hat der Anteil der obersten 1 % wenig mit den zuvor betrachteten Einkommensklassen zu tun. Denn die Einkommensklasse sagt nichts über die Höhe des Einkommens (hoch oder niedrig) aus. Und da die Höhe des Einkommens und die Einkommensklasse nichts miteinander zu tun zu haben scheinen, gibt es auch keinen Grund anzunehmen, dass die Zinssätze die Einkommensungleichheit beeinflussen.

Der Haken an der Sache ist, dass Einkommensgröße und Einkommensklasse zusammenhängen. Und weil sie zusammenhängen, hat der Zinssatz tatsächlich einen Einfluss auf die Einkommensungleichheit. Sehen wir uns an, wie das funktioniert.

Das Verhältnis zwischen Zinsen und Lohn

Wenn es um Zinserträge geht, gilt das alte Sprichwort: Man braucht Geld, um Geld zu verdienen. Je mehr Geld man verdient, desto mehr kann man anlegen und desto mehr Zinseinnahmen erzielen.

Um diesen Gedanken zu verdeutlichen, wollen wir uns die Beziehung zwischen der Höhe des Einkommens und der Zusammensetzung des Einkommens ansehen. Konkret werde ich etwas berechnen, das ich das Verhältnis zwischen Zinseinkommen zu Lohneinkommen nenne. Bei diesem Verhältnis wird das Einkommen, das eine Person aus Zin-

sen bezieht, durch das Lohneinkommen geteilt. Also:

$$\text{Zins-Lohn-Verhältnis} = \frac{\text{Zinseinkommen}}{\text{Lohneinkommen}}$$

Für die meisten Menschen ist das Verhältnis zwischen Zinsen und Lohn gering, da ihre Löhne ihre Zinserträge in den Schatten stellen. Für einige wenige Personen stellen die Zinsen jedoch eine wichtige Einkommensquelle dar. Es zeigt sich, dass diese Personen auch zu den Spitzenverdienern gehören.

rückzuführen sein. Daraus lässt sich schließen, dass die Spitzenverdiener wesentlich höhere Geldvermögen besitzen als der Rest von uns.

Mit dieser Verteilung im Hinterkopf sollten wir uns überlegen, was passiert, wenn wir den Zinssatz erhöhen. Dann fließt das Geld zu den Leuten mit den höheren Guthaben. Und das sind zufällig auch die Spitzenverdiener. Was bewirken also Zinserhöhungen? Sie spülen Geld in die Kassen der Reichen.

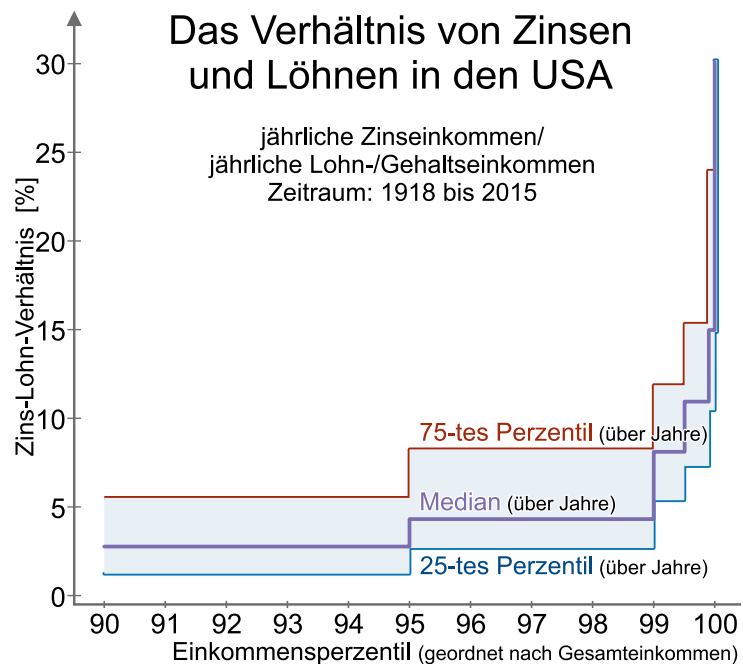


Abbildung 7: Das Verhältnis zwischen Zinsen und Löhnen in den Vereinigten Staaten. Die Abbildung zeigt die Zusammensetzung des Einkommens der Amerikaner nach Einkommensperzentilen. Die horizontale Achse zeigt das Einkommensperzentil, geordnet nach dem Gesamteinkommen. Die vertikale Achse zeigt das Zins-Lohn-Verhältnis – das Verhältnis der jährlichen Zinseinkommen zu den jährlichen Lohn-/Gehaltseinkommen. Die Stufen in der blauen Linie zeigen verschiedene Perzentilbereiche an. Die Linie zeigt den Median des Zins-Lohn-Verhältnisses für die Jahre 1918 bis 2015. Der schattierte Bereich zeigt die mittleren 50 % der Daten an.

Abbildung 7 zeigt das Ergebnis in den Vereinigten Staaten. Auf der horizontalen Achse sind die Amerikaner nach der Zugehörigkeit zum Einkommensperzentil geordnet. Auf der vertikalen Achse ist das Zins-Lohn-Verhältnis abgetragen. Man erkennt, dass die Zinseinkommen in der obersten Einkommensschicht geradezu explodieren.

Abbildung 7 sagt direkt etwas über die Zinserträge aus. Indirekt sagt sie aber auch etwas über die Verteilung der Guthabenbestände der Anleger aus. Da sich die Zinssätze zwischen den Anlegern nicht wesentlich unterscheiden, muss der in Abbildung 7 erkennbare Trend auf den Besitz von Krediten (Anm. d. Red.: Bankguthaben/Geldvermögen) zu-

(Tatsächlich ist die Rechnung etwas komplizierter als hier dargestellt. Details finden Sie auf der Website des Autors mit dazugehörigen Berechnungen. Siehe Autorenbox am Ende des Beitrags.)

Es gibt also gute Gründe für die Annahme, dass höhere Zinsen die Ungleichheit verschärfen könnten. Prüfen wir also, ob dies tatsächlich der Fall ist.

Zinssätze und der Anteil der obersten 1 Prozent am Einkommen

Was die Ungleichheit betrifft, schauen wir uns Abbildung 8 an. Hier habe ich die World Inequality Database verwendet und alle Daten für den Einkommens-

anteil der obersten 1% in jedem Land heruntergeladen. Dann habe ich diese Daten mit den Zeitreihen der Zinssätze kombiniert und das Ergebnis grafisch dargestellt. Wie man sehen kann, ist das Muster ziemlich eindeutig. In allen Ländern sind höhere Zinssätze mit größerer Einkommensungleichheit verbunden.

Die durchschnittliche Sabotage



Alles in allem schreit uns die Evidenz förmlich entgegen, dass der Zinssatz die Einkommensverteilung beeinflusst. Natürlich ist es schön, diese empirische Bestätigung zu haben. Anderer-

Durch die Brille der Macht betrachtet, sind Renditen also per definitionem das Ergebnis eines sozialen Konflikts. Diese Sichtweise bringt uns jedoch nicht sehr weit, wenn es darum geht, Ergebnisse in der realen Welt zu verstehen. Das ist so, als würde man sagen, das Verhalten von Tieren sei das Ergebnis der Evolution. Das ist wahr. Aber es ist nur der Ausgangspunkt für eine wissenschaftliche Erklärung.

Wie sollten wir in diesem Zusammenhang den Klassenkampf untersuchen, der mit Zinseinkünften verbunden ist? Für Marx war die Antwort, dass es beim Zins um interkapitalistische Konkurrenz geht. Die Zahlung von Zinsen, so argumentierte Marx, überträgt einen Teil des Profits, den der „industrielle Kapitalist“ erzielt, auf den „Geldkapitalisten“. Obwohl ich die Einfachheit dieses Ansatzes bewundere, impliziert er doch, dass eine klare Unterscheidung zwischen „industriellen“ und „Geldkapitalisten“ möglich ist. Und im weiteren Sinne impliziert die Marxsche Sichtweise, dass der Profit aus „produktiven“ Aktivitäten stammt, während der Zins aus dem unproduktiven Besitz von Geld resultiert.

In Bezug auf diese marxistische Einteilung sind die „Kapital als Macht“-Forscher Jonathan Nitzan und Shimshon Bichler⁴ der Meinung, dass sie am Thema vorbei geht. Sie argumentieren, alles Kapital sei unproduktiv. Denn Kapital sei nichts anderes als die Quantifizierung von Eigentumsrechten. Und Eigentumsrechte wiederum seien von Natur aus negativ; sie seien ein institutioneller Akt der Ausgrenzung. In diesem Sinne seien sowohl Profit als auch Zins das Ergebnis eines erzwungenen Ausschlusses – was Nitzan und Bichler als strategische Sabotage bezeichnen.

Höhere Zinssätze gehen einher mit größeren Einkommensungleichheit

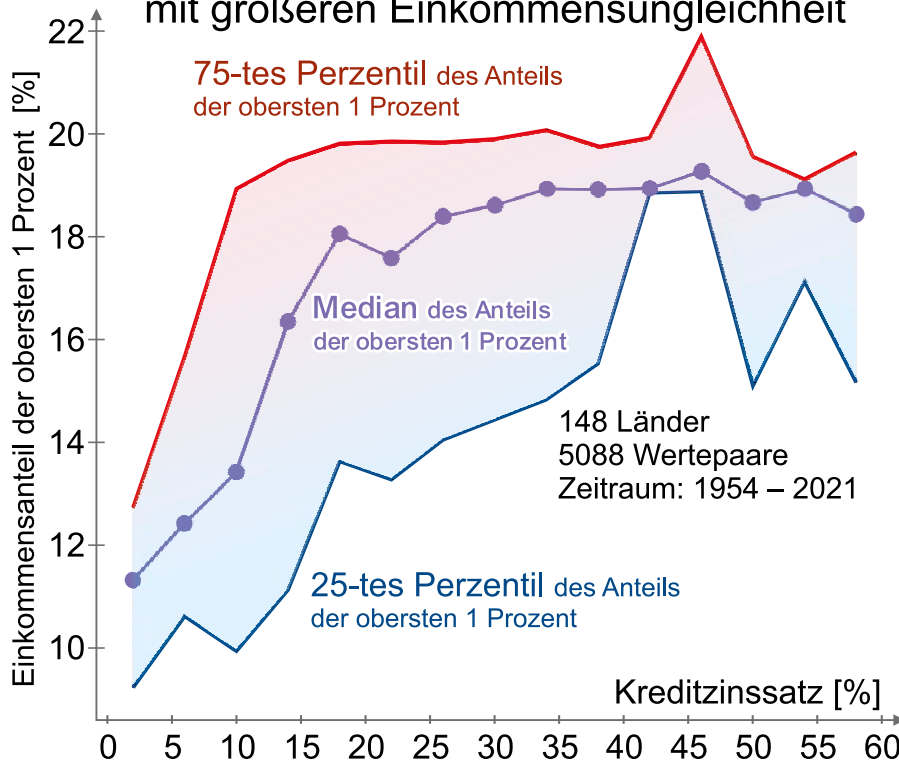


Abbildung 8: Die Abbildung zeigt die internationale Beziehung zwischen dem Kreditzinssatz (horizontale Achse) und dem Einkommensanteil der obersten ein Prozent (vertikale Achse). Der Datensatz umfasst 148 Länder, beobachtet über die Jahre 1954 bis 2021. Um den Trend zu veranschaulichen, wurden die Daten nach Zinssätzen geordnet. Jeder Punkt zeigt den Mittelpunkt eines Zinsbereichs. Die blaue Linie zeigt den Median des Einkommensanteils der obersten ein Prozent innerhalb jeder Kategorie. Der schattierte Bereich zeigt die mittleren 50 % der Daten. Beachten Sie, dass jeder Bereich mindestens 10 Länderjahresbeobachtungen enthält.

Das Problem ist, dass die Ungleichheit sich nicht durchweg linear entwickelt. Wenn die Zinsen steigen, wächst der Anteil der obersten ein Prozent – aber nur bis zu einem bestimmten Punkt. Warum das so ist? Wenn man davon ausgeht, dass sich Zinsänderungen auf eine gegebene Verteilung von Löhnen und Krediten auswirken, ist eine solche nichtlineare Entwicklung zu erwarten. (Details finden Sie auf der Website des Autors. Siehe Autorenbox am Ende des Beitrags.)

Abgesehen von den Besonderheiten ist der Zusammenhang zwischen Einkommensungleichheit und Zinssatz offensichtlich. Rochon und Setterfield haben also einmal mehr Recht, wenn sie den Zinssatz als „Verteilungsvariable“ bezeichnen.

seits stand die „Verteilungsfunktion“ des Zinssatzes nie in Frage. Als Rendite ist der Zinssatz per definitionem eine „Verteilungsvariable“. Oder drastischer ausgedrückt: Der Zins ist eine Waffe des Klassenkampfes.

Diese Formulierung mag überspitzt klingen, aber ich halte sie für zutreffend. Anders als die neoklassischen Ökonomen behaupten, gibt es keine neutralen Marktkräfte, die das Einkommen proportional zur Produktivität verteilen. Stattdessen gibt es nur Ideen und die Fähigkeit, sie umzusetzen. Mit anderen Worten: Menschen haben Vorstellungen davon, wie ihr Einkommen (und das Einkommen anderer Menschen) sein sollte. Alles hängt davon ab, wer die Macht hat, diese Vorstellungen umzusetzen. Das ist alles.

⁴ <https://capitalaspower.com>

Zitat v. d. Webseite: Kapital als Macht – „Diese Website untersucht die Idee des ‚Kapitals als Macht‘, eines radikalen Ansatzes in der politischen Ökonomie, der das ‚Kapital‘ als symbolische Quantifizierung von Macht begriff. Unser Ziel ist es, die Debatte über die in der politischen Ökonomie verbreiteten Weisheiten zu fördern. Daher verstehen wir die Kapital-als-Macht-Forschung als nicht-disziplinär. Beiträge aus allen wissenschaftlichen Bereichen sind willkommen. Unser Fokus ist sowohl theoretisch als auch empirisch – eine Dualität, die wir für wichtig halten. Sie entspricht dem, was unserer Meinung nach ein Leitprinzip für radikale Forschung sein sollte: Um die Welt zu verändern, müssen wir sie zunächst verstehen.“

So gesehen stellen Gewinn und Zins unterschiedliche Sabotagetaktiken dar:

„Schuldzinsen stellen eine durchschnittliche Sabotage dar, während Gewinne aus Eigenkapital eine differenzierte Sabotage darstellen.“

(Nitzan und Bichler, 2009; eigene Hervorhebung).

Wenn man sich diese Aussage genauer ansieht, geht es darum, dass man beim Kauf von Aktien eines bestimmten Unternehmens in die Fähigkeit dieses Unternehmens investiert, Eigentumsrechte zu seinem Vorteil auszuüben. Und weil man hofft, dass dieses Unternehmen die durchschnittliche Rendite übertrifft, investiert man in eine „differenzierte“ Sabotage.

Mit Schuldverschreibungen (*Anm. d. Red.: verzinsten Guthaben*) investiert man jedoch nicht in eine bestimmte Gruppe von Eigentumsrechten. Stattdessen kauft man sich den Zugang zu einer durchschnittlichen Rendite aller Eigentumsrechte – die durchschnittliche Sabotage.

Diese Denkweise ist natürlich weit entfernt von der Mainstream-Makroökonomie, die den Zinssatz als eine Variable

betrachtet, die „die Finanzmärkte ins Gleichgewicht bringt“ (Gregory Mankiw).⁵ Aber das war auch nicht anders zu erwarten. Der Kern der neoklassischen Ökonomie bestand schon immer darin, Klassenkonflikte auszublenden.

Mit Begriffen wie „Sabotage“ weisen Nitzan und Bichler auf den Konflikt hin, der mit der Festlegung des Zinssatzes verbunden ist. Ob der Zinssatz nun die „durchschnittliche Sabotage“ darstellt, darüber lässt sich streiten. Eines scheint aber klar: Wenn es um die Verteilung von Einkommen geht, sind Zinssätze nicht „neutral“.

5 Mankiws Beschreibung der Zinssätze in der siebten Auflage seines Werkes Makroökonomie ist von köstlicher Ironie. Nach der Behauptung, dass Zinssätze die Finanzmärkte ins Gleichgewicht bringen, stellt er eine Fallstudie vor, die er „Krieg und Zinssätze“ nennt. Darin zeigt er, dass in Großbritannien Zinsspitzen mit kriegsbedingten Erhöhungen der Militärausgaben (gemessen als Anteil am BIP) korrelieren. Man muss schon ein echter neoklassischer Ökonom sein, um einen Krieg im Kontext des finanziellen Gleichgewichts zu betrachten.

Dieses Werk, sowie das engl. Original, sind lizenziert unter einer Creative Commons Attribution 4.0 Lizenz <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>



Sie können es verwenden/teilen, wie Sie wollen, vorausgesetzt, Sie nennen den Autor (Blair Fix) und verlinken auf dessen (s. Kasten), sowie unsere Webseite: <https://humane-wirtschaft.de>

Weiterführende Lektüre:

Nitzan, J., & Bichler, S. (2009): „Capital as Power: A Study of Order and Creorder.“ – New York: Routledge

Rochon, L.-P., & Setterfield, M. (2007): „Interest rates, income distribution, and monetary policy dominance: Post Keynesians and the ‚fair rate‘ of interest.“ – Journal of Post Keynesian Economics, 30(1), 13–42

Zum Autor
Blair Fix



Blair Fix ist ein promovierter politischer Ökonom mit Sitz in Kanada. Er ist Autor des Buches „Rethinking Economic Growth Theory from the Biophysical Perspective“.

Er sagt über sich selbst: „Ich bin das, was man einen ökonomischen Ketzer nennen könnte – jemand, der glaubt, dass die Mainstream-Ökonomie weitgehend Ideologie in den Diensten der Mächtigen ist. Anstatt ein Lippenbekenntnis zum Dogma abzulegen, ziehe ich es vor, Beweise sprechen zu lassen. Diese Arbeit macht mir Spaß, aber sie macht mich in den Wirtschaftsfakultäten zu einem Ausgestoßenen. Deshalb betreibe ich Crowdfunding-Wissenschaft, unterstützt von Lesern, die meine Arbeit zu schätzen wissen.“

Blog des Autors: <https://economicsfromthetopdown.com>



Silvio Gesell: „Die Natürliche Wirtschaftsordnung – durch Freiland und Freigeld“ „Gesammelte Werke • Band 11 • 1920“; 4. letztmalig 1920 vom Autor überarbeitete Auflage;

Verlag HUMANE WIRTSCHAFT, Essen 2023 – Broschur; 440 Seiten; € 25,00 ISBN 978-3-91069-700-3

HIER BESTELLEN-> <https://shop.humane-wirtschaft.de/NWO2023>

Diese **NEUAUFLAGE** des Standardwerks des Begründers der Natürlichen Wirtschaftsordnung, hat in seiner Logik nichts an Aktualität verloren. Mit seinem Reformkonzept war Silvio Gesell seiner Zeit voraus.

Anmerkung des Verlags: Das neue Cover lässt bereits erahnen, dass es sich nicht nur um einen 1:1 Reprint handelt. Im Rahmen der Überarbeitung wurden Schreibfehler und Indices korrigiert und so diese bereits sehr gelungene Neuauflage des Gauke-Verlags aus dem Jahre 2009 weiter verbessert. Es

handelt es sich um die letzte von Silvio Gesell selbst überarbeitete und durchgesehene Auflage aus dem Jahr 1920. Die seinerzeit verwendete Frakturschrift wurde im Band 11 der „Gesammelten Werke“ von 1991 übernommen.

Christoph Gauke ersetzte diese 2009 durch eine besser lesbare Schrift. Der Gauke Verlag behielt auch die frühere Rechtschreibung bei. Am Inhalt wurde nichts verändert. Mit Rücksicht auf die Seitenangaben im Registerband musste die Textverteilung auf die einzelnen Seiten exakt beibehalten werden. Hierdurch ergab sich auf manchen Seiten die Notwendigkeit,

Zeilen- und Zeichenabstände zu verkleinern oder zu vergrößern.

Das Geleitwort ist eine erweiterte Fassung aus dem Buch „Silvio Gesell und die Natürliche Wirtschaftsordnung“ von Werner Onken (Lütjenburg 1999), das für die vorhergehende Ausgabe aus dem Jahre 2007 nochmals bearbeitet wurde.

Herzlicher Dank geht an Christoph Gauke und Werner Onken für die Ermöglichung der hier vorliegenden Ausgabe von 2023.

Verlag HUMANE WIRTSCHAFT 2023